

0-794104

На правах рукописи

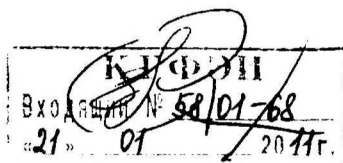
Севенард Юрий Андреевич

РАЗВИТИЕ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ МОРСКИХ СУДОВ

08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

Автореферат
диссертации на соискание ученой
степени кандидата экономических наук

Москва
2010



Работа выполнена на кафедре "Оценка и управление собственностью"
ФГОБУВПО «Финансовый университет при Правительстве
Российской Федерации»

Научный руководитель доктор экономических наук, профессор
Никонова Ирина Александровна

Официальные оппоненты доктор экономических наук, профессор,
Бусов Владимир Иванович

доктор экономических наук, профессор,
Заслуженный экономист РФ
Пеньков Борис Ефимович

Ведущая организация **ГОБУ ВПО «Государственный
университет - Высшая школа экономики»**

Защита состоится "20" января 2011 г. в 10.00 часов на заседании
совета по защите докторских и кандидатских диссертаций Д 505.001.02 при
ФГОБУВПО "Финансовый университет при Правительстве
Российской Федерации" по адресу: 125993, г. Москва, Ленинградский проспект,
д. 49, ауд. 406.

С диссертацией можно ознакомиться в диссертационном зале
Библиотечно-информационного комплекса ФГОБУВПО "Финансовый
университет при Правительстве Российской Федерации" по адресу: 125993, г.
Москва, Ленинградский проспект, д.49, комн. 203.

Автореферат разослан "17" декабря 2010 г. и размещен на официальном
сайте ФГОБУВПО "Финансовый университет при Правительстве
Российской Федерации": www.fa.ru

Ученый секретарь совета Д 505.001.02,
к.э.н., доцент



НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КГУ



0000715165
Е. Е. Смирнова

1. Общая характеристика работы

Актуальность темы исследования. Морской транспорт и судостроение на сегодняшний день относятся к числу наиболее приоритетных отраслей экономики любого прибрежного государства, оказывая непосредственное воздействие как на уровень его социально-экономического развития, так и на внешнеполитический вес в мировом сообществе.

Недостаточное финансирование российского судостроения и морского транспорта после распада СССР являлось одной из основных причин глубокого системного кризиса отрасли. Формирование эффективной системы финансирования судостроительных предприятий и предприятий морского транспорта стало приоритетной задачей.

Финансирование строительства постройки морских судов в мировой практике преимущественно ведется с использованием банковских кредитов. Ожидаемый в ближайшие 20 лет рост потребности во внебюджетных средствах финансирования российского судостроения и морского транспорта (Рис.1) обусловит особую роль коммерческих банков в решении задач, которые стоят перед российским морским транспортным флотом.

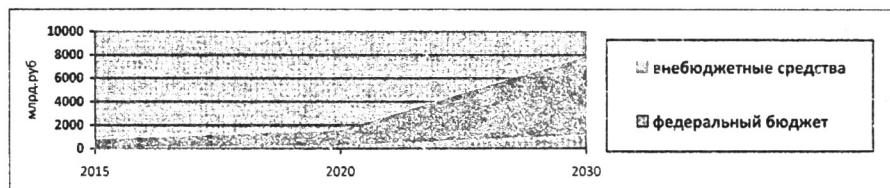


Рис. 1. Прогноз объемов необходимых капиталовложений в судостроение и морской транспорт РФ до 2030 г.¹

Условия кредитования российских коммерческих банков характеризуются коротким (не более 2-х лет) сроком кредитов, высокими (от 20 % годовых) процентными ставками, сложностью оформления обеспечения возвратности кредитов. Международными соглашениями в рамках Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), борющейся за равные условия в конкурентной борьбе на рынке судостроительной продукции, приняты единые для всех судостроительных стран нормы кредитования: размер кредита – 80% контрактной стоимости судна при 8% годовых, срок – 10 лет).

¹ Транспортная стратегия РФ на период до 2030 года, 2008 г. http://www.mintrans.ru/pressa/TS_Proekt_16102908.pdf

Необходимым условием успешного развития системы банковского кредитования предприятий судостроительной отрасли и предприятий морского транспорта является сокращение рисков коммерческих банков за счет развития методов и форм залогового обеспечения исполнения обязательств заемщиком и соответствующих методов оценки морских судов.

Морские суда, состоящие на балансах морских транспортных и судостроительных компаний, рассматриваются российскими коммерческими банками как наиболее надежное залоговое обеспечение, поскольку в соответствии с российским законодательством отнесены к объектам недвижимости¹.

Совершенствование методов оценки стоимости морских судов в качестве предмета залога является в настоящее время наиболее важным фактором стимулирования развития кредитования судостроительной промышленности и, соответственно, реализации Стратегии развития судостроительной промышленности на период до 2020 года и на дальнейшую перспективу.

Анализ сложившейся в данной области практики показывает, что становление и развитие оценочной деятельности в области залогового кредитования происходит противоречиво: подходы и методы, применяемые коммерческими банками при оценке стоимости морских судов в качестве предмета залога, характеризуются целым рядом проблем, требующих своего решения.

Во-первых, понятие «залоговая стоимость» на сегодняшний день является спорным и неоднозначно воспринимаемым как в рамках российского законодательства, включая Федеральные стандарты оценки (далее – ФСО), так и существующей системы кредитования. Основным источником информации о понятии и порядке исчисления залоговой стоимости являются внутрибанковские инструкции залоговых подразделений, а также методики специалистов оценочных компаний.

Во-вторых, процесс оценки морских судов в отличие от других объектов недвижимости и/или транспортных средств, в достаточной мере не обеспечен справочными, нормативными и статистическими материалами и достаточно часто оценщику требуются специальные знания в области проектирования, эксплуатации и строительства судов.

В-третьих, разброс публикуемых цен на морские суда по реальным контрактам настолько велик, что даже цены продажи морских судов, близких по своим

¹ статья 130 Гражданского Кодекса Российской Федерации, 1994.

характеристикам к оцениваемому судну, не всегда могут являться надёжным ориентиром при расчёте его рыночной стоимости при отсутствии информации об условиях продажи. Вследствие закрытости данной информации амплитуда колебания залоговой стоимости одного и того же имущества в различных банках может достигать 20% от его стоимости в зависимости от политики коммерческого банка.

Необходимость развития методов стоимостной оценки морских судов и системы кредитования российских судостроительных предприятий, совершенствования методов научного обоснования объемов кредитных ресурсов, предоставляемых под залог морских судов, обусловили актуальность данного научного исследования.

Степень научной разработанности проблемы.

В последнее время большое развитие получили теоретические исследования в области оценки рыночной и инвестиционной стоимости различных видов машин и оборудования, объектов недвижимости, теории банковских кредитов и ипотеки.

Наиболее систематизированными работами в области теории оценки транспортных средств и недвижимого имущества являются труды М.А.Федотовой, М.П.Улицкого, В.П.Антонова, А.Ф.Иконникова, Ю.В.Андрианова, А.В.Юдина, М.В.Войлошникова, А.М.Уваровского, А.Н.Асаула, А.Н.Гаврилова и др. Анализ работ названных экономистов показал недостаточную проработку вопросов, связанных с оценкой рыночной и других видов стоимости морских судов, как специфической категории транспортных средств, характеризующейся отдельными признаками недвижимого имущества. В зарубежной литературе данный вопрос также не получил комплексного изучения.

Среди работ ученых и практиков, посвященных решению проблем банковского кредитования, оценке стоимости залогового обеспечения, организации процесса возврата кредитов и правовому регулированию ипотеки, следует отметить труды А.Ю.Петрова, В.И.Петровой, В.В.Галасюка, И.З.Ярыгиной, С.де Куссерг, В.Ю.Рослова, О.Н.Щербаковой, В.В.Галасюка, А.П.Каламбета, Д.О.Меметовой, Е.В.Гарипова, Л.Г. Батраковой, П.А.Фалилеева, Г.С. Харриссона, Дж.Фридмана, Ш.П.Пратта, Дж.Фишмена и др. Однако отсутствуют работы, посвященные решению проблем банковского кредитования морских транспортных и судостроительных компаний, а также изучению особенностей оценки морского судна как предмета залога.

С точки зрения решения проблем развития судостроительной отрасли большую значимость имеют работы В.Л.Александрова, А.В.Перелыгина, В.Ф.Соколова,

А.И.Адамена, Р.Г.Леонтьева, Ю.Г.Дейнего, В.Ф.Сидорченко, К.А.Бекашева, С.И.Логачева, А.А.Фунтусова, И.А.Зайцева, Ю.Н.Семенова, А.С.Портного, П.Пенчева, Л.Н.Белоусова, Я.Г.Корхова и др.

Существующие научные исследования предлагают решения отдельных задач развития методов оценки рыночной стоимости транспортных средств и недвижимого имущества, системы кредитования судостроительных компаний, проблемы минимизации рисков коммерческих банков и др.

Теоретические и практические проблемы развития различных методов оценки рыночной и залоговой стоимости морских судов как специфического вида недвижимого имущества, исследованы недостаточно. Кроме того, недостаточно разработанными являются проблемы развития нормативной базы, регулирующей ипотеку морских судов в России, стандартизации существующих методов оценки их рыночной стоимости, формирования комплексной модели оценки залоговой стоимости морских судов.

Цель и задачи исследования.

Цель диссертационного исследования состоит в развитии методов оценки рыночной стоимости морских судов и теоретическом обосновании методического аппарата оценки залоговой стоимости морских судов с учетом рисков, свойственных данному виду имущества как предмету залога.

В соответствии с целью исследования поставлены и решены следующие задачи:

- уточнить понятие «морское судно» с учетом его специфических особенностей как объекта оценки;
- проанализировать методы оценки различных видов стоимости морских судов, применяемые коммерческими банками, и дать им оценку;
- провести анализ развития российской нормативно-правовой базы ипотеки морских судов и ее влияния на развитие кредитования судостроительных предприятий и предприятий морского транспорта;
- исследовать целесообразность использования залоговой стоимости как инструмента научного обоснования объемов кредитования судостроительных предприятий и предприятий морского транспорта;
- разработать модель залогового дисконта, учитывающую специфические риски, свойственные морскому судну как предмету залога;

- разработать практические рекомендации по стимулированию использования морских судов как предмета залога и совершенствованию методов оценки их стоимости.

Объектом исследования является морское судно как средство обеспечения кредитных обязательств.

Предметом исследования являются методические основы оценки рыночной и залоговой стоимости морских судов.

Теоретико-методологическую базу диссертационного исследования составили труды и разработки ведущих отечественных и зарубежных авторов в области оценки рыночной стоимости транспортных средств и недвижимого имущества, диссертационные работы в области оценки собственности и банковского дела, стратегии развития судостроения и банковского сектора РФ, законодательные и нормативные акты, регулирующие ипотеку морских судов и оценочную деятельность в Российской Федерации, а также международный и отечественный опыт построения моделей расчета залоговой стоимости морских судов.

Методология исследования базируется на использовании общепризнанных научных методов и приемов: диалектической логики, сравнения, группировки, абстрагирования, моделирования, системного анализа, что обеспечивает его целостность, всесторонность и достоверность.

Информационной базой исследования являлись статистическая информация Федеральной службы государственной статистики и комитета судостроения Министерства Транспорта РФ, методические материалы и рекомендации Ассоциации российских банков, материалы по проблематике исследования, опубликованные в периодической печати, материалы информационных агентств и интернет-ресурсов, касающиеся обзора рынка морских судов и др.

Научная новизна диссертационной работы заключается в формировании метода оценки специфических рисков, свойственных морским судам как предмету залога на основе двухфакторной модели оценки залогового дисконта, применяемого к рыночной стоимости морских судов.

Основные результаты, характеризующие научную новизну диссертационной работы и выносимые на защиту, следующие:

1) Уточнено понятие «морское судно» как объект оценки, в соответствии с которым к морским судам были отнесены водные суда (как морские, так и класса

«река-море») только гражданского назначения, которые зарегистрированы в соответствующем судовом реестре вне зависимости от степени их самоходности. Проведена классификация специфических параметров морских судов, влияющих на величину их рыночной стоимости, позволившая разработать систему критериев выбора методов расчета рыночной стоимости. Эти параметры морского судна классифицированы в зависимости от характера данного влияния: прямое влияние (техничко-эксплуатационные и экономические) и косвенное влияние (правовые и временные); выявлено влияние каждого из параметров на формирование рыночной стоимости морского судна.

2) На основе систематизации ключевых финансово-экономических задач, требующих стоимостной оценки морских судов, обоснованы критерии выбора подходов к оценке различных видов их стоимости на разных стадиях жизненных циклов.

3) Обоснована целесообразность использования залоговой стоимости (на основе определения рыночной стоимости и залогового дисконта) при оценке морских судов как предмета залога, в отличие от широко распространенной точки зрения о необходимости использования ликвидационной стоимости в этой оценке. Выявлены основные недостатки существующих подходов к определению залоговой стоимости морских судов, ограничивающие возможности их применения: экспертный подход к учету рисков («человеческий фактор»), недостаточная математическая обоснованность, широта диапазона возможных значений залогового дисконта на одно и то же имущество.

4) Выявлено, что коммерческие банки не располагают научно обоснованными методами оценки своих рисков при кредитовании под залог морских судов и, соответственно, определения объемов предоставляемых кредитов. Все кредитные риски коммерческих банков классифицированы на управляемые и неуправляемые. Ликвидность и собираемость предложены как показатели, в наибольшей степени характеризующие управляемые кредитные риски коммерческого банка, связанные с залогом морского судна.

5) Разработана двухфакторная модель расчета залогового дисконта к рыночной стоимости морских судов с использованием показателей общего уровня ликвидности и общего уровня собираемости морского судна, позволяющая количественно учесть в

величине залоговой стоимости специфические риски, свойственные морскому судну как предмету залога.

Теоретическая и практическая значимость исследования.

Теоретическая значимость научных результатов заключается в том, что выполненная работа вносит вклад в развитие теории оценки рыночной стоимости морских судов, углубляет представление о морских судах как объекте оценки, раскрывая особенности их классификации, а также формирует новый подход к определению залоговой стоимости морских судов.

Практическая значимость внедрения результатов исследования заключается в стимулировании развития кредитования коммерческими банками морских транспортных и судостроительных предприятий и решении проблемы выхода судостроительной промышленности России из системного кризиса. Разработанный метод оценки залоговой стоимости морских судов может применяться к водным судам других типов при условии внесения соответствующих корректировок. Разработанные рекомендации по комплексному развитию механизмов залога морских судов, возможному сокращению рисков кредиторов и совершенствованию методов стоимостной оценки передаваемых в залог морских судов позволяют учесть интересы банков-кредиторов: оценка залоговой стоимости морского судна на основе оценки его инвестиционной стоимости (отличной от рыночной) значительно повышает точность расчетов.

Материалы исследования могут быть использованы при формировании программ таких учебных курсов, как «Оценка стоимости недвижимого имущества», «Оценка стоимости транспортных средств» и «Оценка стоимости предметов залога», а также в методических разработках коммерческих банков.

Практическое значение имеют:

- предложения по развитию и совершенствованию действующего законодательства, регулирующего ипотеку морских судов и процесс оценки морских судов;
- методика определения и управления залоговой стоимостью морских судов, основанная на системе показателей собираемости и ликвидности;
- практические рекомендации по комплексному развитию механизмов залога морских судов и возможному сокращению рисков кредиторов.

Апробация и внедрение результатов работы.

Основные положения и результаты были представлены и получили одобрение на:

- конференции-семинаре «Залоги успешного кредитования-2» (Москва, 2007 год, организаторы Международный банковский клуб «Аналитика без границ» и Институт дополнительного профессионального образования ММФБШ);

- «круглом столе» «Работа с проблемной задолженностью: шаг за шагом» (Москва, 2009 год, организатор - Международный банковский клуб «Interbankclub.com»);

- Международной конференции «Интеллектуальный транспорт – 2010», (Москва, 2010 год, организатор - Партия «ЕДИНАЯ РОССИЯ» в рамках проекта «Инфраструктура России»).

Научное исследование выполнено в рамках научно-исследовательских работ Финансового университета, проводимых в соответствии с Комплексной темой: «Инновационное развитие России: социально-экономическая стратегия и финансовая политика» по межкафедральной подтеме «Стратегический инновационный потенциал, факторы и тренды инновационного развития России».

Материалы диссертационного исследования, отдельные теоретические и практические положения работы в части разработанной автором двухфакторной модели расчета залоговой стоимости морских судов были использованы в практической деятельности ОАО «БАНК УРАЛСИБ» и ООО «Лизинговая компания УРАЛСИБ» при создании внутренних методик и регламентов, а также в рамках совершенствования методов оценки стоимости морских судов как предмета залога и методов анализа их ликвидности как предмета лизинга, что подтверждено соответствующими справками о внедрении.

Публикации.

По теме диссертации опубликованы 6 (шесть) работ общим объемом 2,91 п.л. (весь объем авторский), в том числе 3 (три) публикации объемом 1,12 п.л. в журналах, входящих в перечень журналов, определенный ВАК.

Структура диссертационной работы

<i>Наименование разделов</i>	<i>Наименование параграфов</i>
1	2
Введение	
Глава 1. Теоретические основы исследования проблем оценки стоимости морских судов в целях финансовой поддержки развития судостроительной отрасли.	1.1. Морское судно как объект оценки: понятие, классификация и основные параметры, влияющие на его стоимость. 1.2. Состояние и проблемы финансирования развития судостроения и морского транспорта РФ. 1.3. Анализ теории и практики оценки различных видов стоимости морских судов.
Глава 2. Развитие методических подходов к оценке рыночной и залоговой стоимости морских судов.	2.1. Методические особенности применения доходного, сравнительного и затратного подходов к оценке рыночной стоимости морских судов. 2.2. Особенности оценки залоговой стоимости морских судов и залогового дисконта. 2.3. Классификация и методы учета специфических рисков, свойственных морским судам в качестве залогового обеспечения.
Глава 3. Основные направления совершенствования методов оценки стоимости морских судов как предмета залога.	3.1. Исследование влияния показателей ликвидности и собираемости передаваемых в ипотеку морских судов на величину залогового дисконта. 3.2. Разработка рекомендаций по определению залоговой стоимости морского судна (на примере сухогруза «Волна-311-М»). 3.3. Разработка рекомендаций по развитию механизмов залога морских судов и сокращению рисков залогодержателя.
Заключение	
Библиография	
Приложения	

Структура диссертационной работы обусловлена целями и задачами исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка, включающего 155 наименований, и приложений. Объем работы составляет 183 страницы машинописного текста.

2. Основные положения и выводы диссертации

Во введении обоснована актуальность темы диссертации, определена цель и задачи работы, выделены объект и предмет исследования, рассмотрена методологическая и теоретическая база исследования, раскрыта научная новизна, а также теоретическая и практическая значимость работы, представлена апробация результатов исследования.

В соответствии с целью и задачами исследования в диссертации рассмотрены следующие основные группы проблем.

Первая группа проблем, рассмотренных в диссертации, посвящена исследованию и углублению современных теоретических представлений об оценке стоимости морских судов в целях финансовой поддержки развития судостроительной отрасли.

Исследование различных трактовок понятия «морского судна» в российской и зарубежной нормативно-правовой базах сферы морского транспорта позволило сделать вывод об отсутствии на сегодняшний день общепринятого определения данного понятия.

В Кодексе внутреннего водного транспорта РФ (далее - КВВТ) под судном понимается самоходное или несамоходное плавучее сооружение, используемое в целях судоходства¹. Кодекс торгового мореплавания РФ (далее - КТМ) определяет понятие «судно» как самоходное или несамоходное плавучее сооружение, используемое в целях торгового мореплавания². При этом Гражданский кодекс РФ (далее - ГК) относит морские суда к категории недвижимого имущества³.

В международном морском праве⁴ понятие «морское судно» рассматривается шире: оно означает все виды плавучих средств, включая неводоизмещающие суда и гидросамолеты, используемые или могущие быть использованными в качестве средств передвижения по воде⁵. При этом соответствующий анализ позволил сделать вывод о том, что законодательство зарубежных стран определяет морские суда в качестве движимых вещей⁶.

В работе было предложено авторское определение понятия «морское судно»: самоходное или несамоходное плавучее сооружение гражданского назначения, имеющее водонепроницаемый корпус, приводимые в движение двигателями внутреннего сгорания (или атомным реактором) и предназначенное для перевозки грузов и пассажиров, водного промысла, а также выполнения других хозяйственных задач в морских водах с неограниченным удалением от береговой линии (в том числе с сохранением возможности речного судоходства), при условии, что оно зарегистрировано в соответствующем судовом реестре и осуществляет плавание под государственным флагом какой-либо страны.

Неоднородность юридического статуса и практического использования, а также очевидные конструктивные различия морских судов обуславливают необходимость их

¹ Статья 2 Кодекса внутреннего водного транспорта Российской Федерации, 2001.

² Статья 7 Кодекса торгового мореплавания Российской Федерации, 1999.

³ Статья 130 Гражданского Кодекса Российской Федерации, 1994

⁴ Под морским правом в истощившей работе понимается совокупность правовых норм, регулирующих отношения, которые складываются в области торгового и военного мореплавания, рыболовства и морского промысла, добычи биологических и минеральных ресурсов морей, проведения научных исследований и т. п. (Большой юридический словарь. 3-е изд., доп. и перераб. / Под ред. проф. А. Я. Сухарева. — М.: ИНФРА-М, 2007).

⁵ Правило 3, часть А Международных Правил Предупреждения Столкновений Судов в море, 1972.

⁶ http://www.transport.ru/2_period/m_vest9_11/ipo.htm

укрупненной классификации по принципу общности определенных характеристик, влияющих на стоимостную оценку морского судна.

Детальный анализ теоретических положений российских и зарубежных ученых в области оценки стоимости морских судов позволил сделать вывод о том, что морское судно любого из классов имеет определённый набор характеристик, которые определяют возможность его эффективного использования для реализации определенных финансово-экономических задач и оказывают непосредственное влияние на его стоимость.

Понятие стоимости морского судна играет центральную роль в экономике судостроительной отрасли, являясь общепризнанным критерием эффективности судостроения и общественной полезности морских судов.

В соответствии с ФСО № 3,4 для оценки объектов недвижимости, машин и оборудования используются такие виды стоимости, как рыночная, инвестиционная, ликвидационная и кадастровая.

Подробный анализ научной литературы в области оценки стоимости морских судов позволил сделать вывод, что наиболее распространенной в современной научной среде является точка зрения, согласно которой все параметры морских судов, влияющие на их рыночную стоимость и используемые оценщиком в процессе оценки, условно делятся на две группы: правовые и технико-эксплуатационные характеристики. В советской литературе параметры морских судов, влияющие на их стоимость, обозначались термином «показатели качества», который объединял в себе производственно-технологические, технико-эксплуатационные и экономические характеристики судна. Таким образом, правовые характеристики судна при определении его стоимости не учитывались.

Исходя из вышесказанного, а также принимая во внимание недостатки существующих на сегодняшний день классификаций параметров морских судов, влияющих на величину их рыночной стоимости, была предложена их более детальная классификация (Рис.2), позволяющая выделить группы характеристик, оказывающие прямое и косвенное влияние на рыночную стоимость морских судов. При этом учитывается влияние временных характеристик на рыночную стоимость судна.

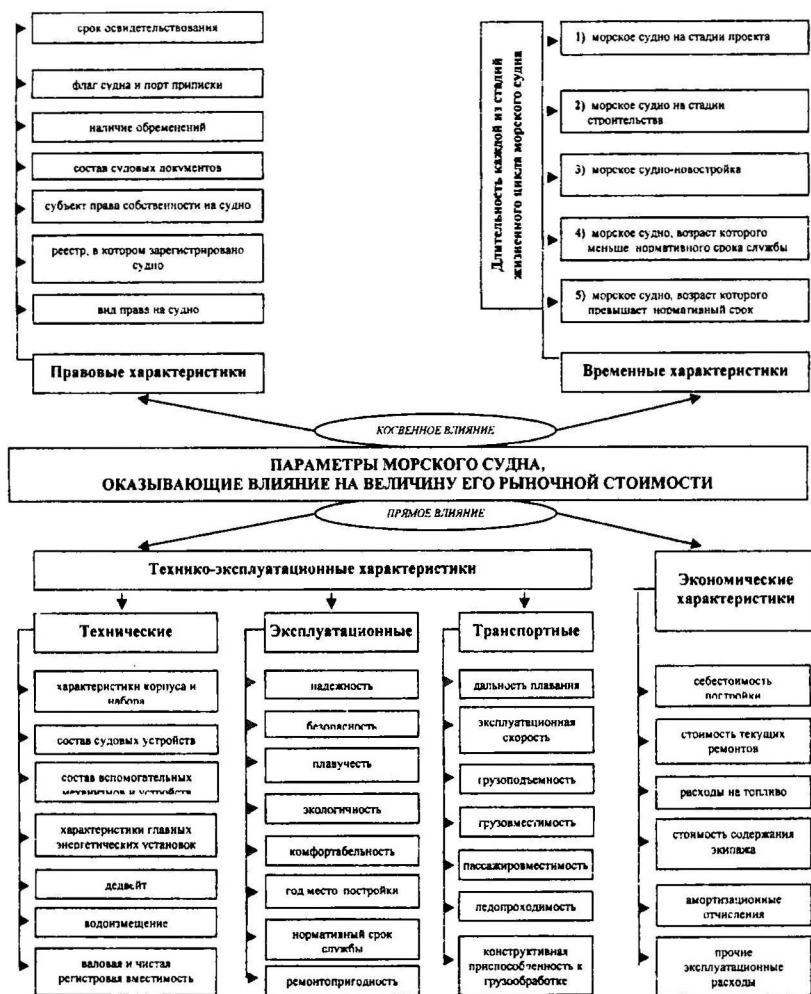


Рис. 2. Параметры морского судна, влияющие на величину его рыночной стоимости

Стоимость морского судна должна быть известна на всех стадиях его жизненного цикла, как для нового судна, так и для модернизируемого, переоборудуемого, ремонтируемого и находящегося в эксплуатации или отстое. При этом на разных стадиях жизненного цикла морского судна у судовладельца возникают различные классы финансово-экономических задач, требующие оценки его стоимости. В целях систематизации автором была произведена группировка всего существующего разнообразия финансово-экономических задач судовладельца, связанных с

необходимостью оценки стоимости морского судна, исходя из тех стадий жизненного цикла морского судна, на которых они возникают (Табл.1).

Таблица 1.
Классы финансово-экономических задач на разных стадиях жизненного цикла морского судна

СТАДИЯ ЖИЗНЕННОГО ЦИКЛА	1	2	3	4	5
	Морское судно на стадии проекта	Строящееся морское судно	Морское судно-новостройка	Морское судно, возраст которого меньше нормативного срока службы	Морское судно, возраст которого превышает нормативный срок службы
КЛАССЫ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИХ ЗАДАЧ СУДОВОДЕЛЬЦА, ТРЕБУЮЩИХ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ МОРСКОГО СУДА	разработка проекта и прогнозирование затрат	вынесение изменений в проект	передача и оформление судна в качестве вклада в уставный капитал создаваемого или реорганизуемого предприятия	передача и оформление судна в качестве вклада в уставный капитал создаваемого или реорганизуемого предприятия	передача и оформление судна в качестве вклада в уставный капитал создаваемого или реорганизуемого предприятия
	заключение контракта с инвестором	оптимизация производственных затрат	первоначальная оценка основных фондов	пересценка основных фондов на периодической основе	пересценка основных фондов на периодической основе
	принятие решения о начале строительства	калькуляция себестоимости строительства	разработка бизнес-плана для реализации инвестиционного проекта, связанного с эксплуатацией судна	разработка бизнес-плана для реализации инвестиционного проекта, связанного с эксплуатацией судна	разработка бизнес-плана для реализации инвестиционного проекта, связанного с эксплуатацией судна
		оформление в залог в обеспечение кредитных обязательств	оформление в залог в обеспечение кредитных обязательств	оформление в залог в обеспечение кредитных обязательств	оформление в залог в обеспечение кредитных обязательств
		приобретение/продажа судна	приобретение/продажа судна	приобретение/продажа судна	приобретение/продажа судна
			передача судна в аренду (фрахт)	передача судна в аренду (фрахт)	передача судна в аренду (фрахт)
			страхование имущества предприятия	страхование имущества предприятия	страхование имущества предприятия
			определение налоговой базы в составе основных средств для исчисления налога на имущество	определение налоговой базы в составе основных средств для исчисления налога на имущество	определение налоговой базы в составе основных средств для исчисления налога на имущество
				модернизация судового оборудования	проведение капитального ремонта
				принятие решения о целесообразности эксплуатации судна помачете в кварию	принятие решения о целесообразности дальнейшей эксплуатации судна по текущему назначению
					пересоборудование для эксплуатации по другому назначению
					утилизация морского судна

В настоящее время отсутствует единая точка зрения на отнесение морского судна к определенному виду имущества: ГК относит морские суда к недвижимому имуществу, несмотря на то, что они «де-факто» являются транспортными средствами; существует подход согласно которому суда рассматриваются как передвижное оборудование или самостоятельный бизнес. Это, в свою очередь, обуславливает различие в видах стоимости, используемых для решения задач оценки морских судов как вида имущества.

Разнообразие хозяйственных задач судовладельца обуславливает разнообразие возможных целей оценки и видов стоимости морских судов, некоторые из которых не определены законом или действующими нормативными документами.

Таблица 2.
Классы финансово-экономических задач на разных стадиях жизненного цикла морского судна

ВИДЫ СТОИМОСТИ, ИСПОЛЗУЕМЫЕ ДЛЯ ОЦЕНКИ МОРСКОГО СУДНА КАК				
Потенциального объекта продажи (инвестиций)			Права требования	
Транспортное средство ¹		Недвижимое имущество ²		Предмет залога
Рыночная		Рыночная		Залоговая
Инвестиционная		Инвестиционная		Ликвидационная
Ликвидационная		Ликвидационная		
Восстановительная		Кадастровая		
Стоимость замещения		Арендная		
Утилизационная		Утилизационная		
Страховая		Страховая		
Балансовая		Балансовая		
Остаточная		Налогооблагаемая		
		Залоговая		

ФСО 4 устанавливает условия применения рыночной, инвестиционной и кадастровой стоимости объектов недвижимости.

Вторая группа проблем связана с совершенствованием существующих методических подходов к оценке рыночной и залоговой стоимости морских судов.

Оценка рыночной стоимости морских судов осуществляется с использованием трех классических, применяемых в международной и российской практике подходов: затратного, доходного и сравнительного. Значимость того или иного подхода (и соответственно методов) к определению стоимости морского судна зависит от стадии жизненного цикла на которой возникает задача оценки морского судна (Рис.3).

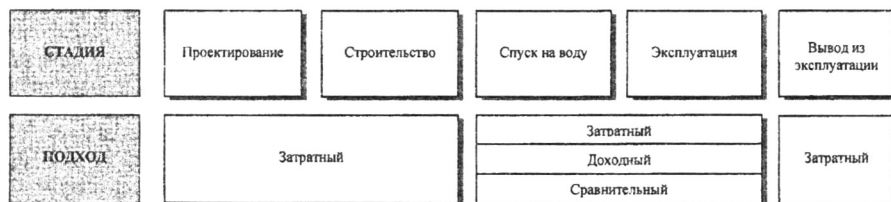


Рис. 3. Подходы к оценке стоимости морского судна на разных стадиях его жизненного цикла

¹ Введение в оценку транспортных средств. О.В. Андрианов, М.: Издательство «ДЕЛО», 1998, с.33-37.

² Оценка недвижимости. А.Г.Грязнова, М.А.Федотова, М.: «Финансы и статистика», 2007, с.15.

³ Оценка бизнеса. А.Г.Грязнова, М.А.Федотова, М.: «Финансы и статистика», 2006

Затратный подход получил в отечественной практике оценки морских судов. широкое применение, однако **использование** методов поэлементного расчёта, укрупнённых показателей, индексного пересчёта и расчёта по цене однородного объекта ограничено сложностью (а в некоторых случаях невозможностью) определения стоимости замещения при оценке морских судов старой постройки (возрастом более 15 лет) и достаточно быстрым моральным износом этих высокотехнологических видов техники. Значительная часть российского флота через призму затратного подхода может восприниматься только как потенциальный металлолом.

Доходный подход основан на прогнозе изменений внешних условий эксплуатации морских судов, макроэкономических показателей и собственных характеристик самого судна. Проблемы, связанные с прогнозированием будущих денежных потоков, генерируемых при использовании морского судна по назначению, прогнозированием отказов, морских аварий, случаев ареста судна, а также вступления в силу требований морского залога ограничивают возможности применения методов этого подхода.

Сравнительный подход к оценке рыночной стоимости морских судов находит своё наиболее широкое практическое применение поскольку отражает текущую реальную практику сделок на рынке судов и действительные рыночные цены судов.

Эти преимущества обуславливают наибольшую достоверность результатов, полученных в рамках данного подхода в сравнении с затратным и доходным, и наибольший вес (60–65%) результатов расчетов с использованием методов сравнительного подхода при выведении итоговой величины рыночной стоимости судна.

Понятие рыночной стоимости морского судна лежит в основе оценки стоимости морского судна как предмета залога и, соответственно, определяет лимит объема кредитования предприятия под залог морского судна. Объем предоставляемого кредита (S_c) может быть определен с учетом процентной ставки и срока кредитования по формуле (1):

$$S_c \times (1 + M \times T) = V \times (1 - K) = V_c \quad (1)$$

где:

S_c - сумма кредита, руб.;

V - рыночная стоимость предмета залога, руб.;

M - процентная ставка, % годовых;

T - срок действия кредита, годы;

K - залоговый дисконт, %;

V_c - залоговая стоимость, руб.

Обзор понятий залоговой стоимости (V_c), представленных в современной научной литературе, свидетельствует о неоднозначности существующих мнений и недостаточной проработанности определения данного понятия. Седьмое издание Международных стандартов оценки (далее - МСО) содержит определенные рекомендации по оценке стоимости для целей залога, однако их практическая значимость для применения на российском рынке невысока.

В свою очередь, ФСО №2, обязательные к применению всеми субъектами оценочной деятельности в России, предписывают при оценке для целей залога определять рыночную стоимость¹, не предлагая каких-либо рекомендаций по учету специфики оценки данного вида стоимости для целей залога. Ранее действовавшие в России стандарты оценки² также не предусматривали существование понятия залоговой стоимости.

По результатам проведенного анализа можно сделать вывод о том, что процесс определения залоговой стоимости имущества в России не регулируется нормативно. Некоторым исключением (в данном случае исключение лишь подтверждает сложившуюся тенденцию) можно считать Федеральный закон «Об ипотеке (залоге недвижимости)»³, в котором понятие залоговой стоимости хотя и упоминается, но при этом не приводится ни ее четкого определения, ни конкретных особенностей расчета. В результате, можно констатировать, что в существующей на сегодняшний день нормативно-правовой базе понятие «залоговая стоимость» либо отсутствует, либо подменяется понятием «ликвидационной стоимости» (стоимости при отчуждении судна в срок, меньший, чем обычный срок экспозиции).

Анализ теории и практики залога показал, что залоговая стоимость - это самостоятельный вид стоимости, под которым целесообразно понимать стоимость заложенного имущества (в том числе морского судна), по которой это имущество будет реализовано в любой срок по требованию банка, не противоречащему решению суда, при невозврате предприятием-заемщиком кредитных средств. В случае с кредитно-залоговыми отношениями неспособность предприятия-должника погасить свои

¹ Статья 7 Федерального стандарта оценки "Цель оценки и виды стоимости (ФСО N 2)", 2007.

² Постановление Правительства Российской Федерации от 06 июля 2001 года № 519 «Об утверждении стандартов оценки»

³ Статья 67 Федерального закона «Об ипотеке (залоге недвижимости)», 1998.

кредитные обязательства в срок еще не означает его банкротство. Предприятие в законном порядке теряет один из своих активов, который при наличии средств может выкупить обратно. В то же время банк не заинтересован в ускоренной реализации данного актива и, соответственно, в получении минимальной выручки от его реализации: имущество будет реализовано в срок, который совпадает с его сроком экспозиции. Именно из-за наличия условия «по требованию банка», при расчете величины залоговой стоимости не учитываются временные характеристики кредита. Кроме того, использование ликвидационной стоимости для определения объема банковского кредита, которое предлагается рядом специалистов, прямо ущемляет интересы заемщиков, приводя к недокредитованию последних, вследствие чего является ограниченно применимой. От ликвидационной стоимости залоговую отличает и тот факт, что она учитывает судебные издержки, затрачиваемые при реализации данного актива (в нашем случае - морского судна).

В процессе анализа существующих теорий оценки залоговой стоимости было выявлено, что ключевым понятием в процессе определения залоговой стоимости в рамках каждой из них является понятие залогового дисконта, под которым понимается количественная разница между величинами рыночной и залоговой стоимостей, являющаяся стоимостным выражением всех рисков, связанных с принятием в залог какого-либо имущества. Существующие подходы к определению величины залогового дисконта (Рис.4) наиболее эффективно применимы в случаях, когда имущество, предлагаемое в залог, является типичным, не является узкоспециализированным и не обладает специфическими рисками для банка, следовательно возможности их применения для морских судов весьма ограничены.

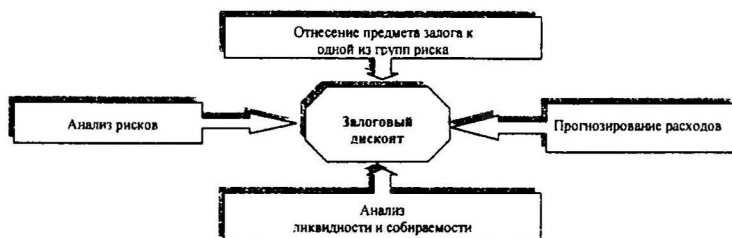


Рис.4. Возможные подходы коммерческого банка к определению величины залогового дисконта

Подход, основанный на анализе ликвидности и собираемости потенциального предмета залога, на сегодняшний день является в наименьшей степени разработанным, но учитывая, что он в наибольшей степени позволяет учесть специфические риски,

свойственные морским судам как предмету залога, он был положен в основу разработанной модели залогового дисконта. Автором предложено использование показателей «ликвидность» и «собираемость» для обоснования залогового дисконта и, соответственно, залоговой стоимости. Ликвидность предмета залога определяется как его способность быстро (в случае изъятия) быть обмененным на деньги, то есть быть проданным по цене, адекватной рыночной стоимости на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на сделке не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства¹. Под собираемостью предмета залога понимается вероятность обращения взыскания на заложенное имущество, а также его реализации с учетом возможного противодействия со стороны недобросовестного залогодателя, в том числе в части оформления залога и его сохранности.

Учитывая то обстоятельство, что такие характеристики, как уровень собираемости и уровень ликвидности, в совокупности почти в полной мере отражают все специфические риски, учитываемые в залоговом дисконте применительно к морскому судну, передаваемому в ипотеку, именно они были положены в основу модели расчета залогового дисконта, разработанной применительно к морским судам.

Третья группа проблем, решенных в работе, связана с необходимостью разработки и апробации комплексной модели оценки залоговой стоимости морских судов на основании оценки рыночной стоимости, а также разработкой рекомендаций по комплексному развитию механизмов залога морских судов и возможному сокращению рисков кредиторов.

В рамках совершенствования процедуры оценки залоговой стоимости морских судов с учетом их специфики была разработана и апробирована комплексная двухфакторная модель расчета залоговой стоимости морских судов, основанная на анализе уровней собираемости и ликвидности последних (Рис.5).

¹ Методические рекомендации Ассоциации российских банков «Оценка имущественных активов для целей залога»
http://www.oceanchik.ru/docs/268.html#_Toc211077452

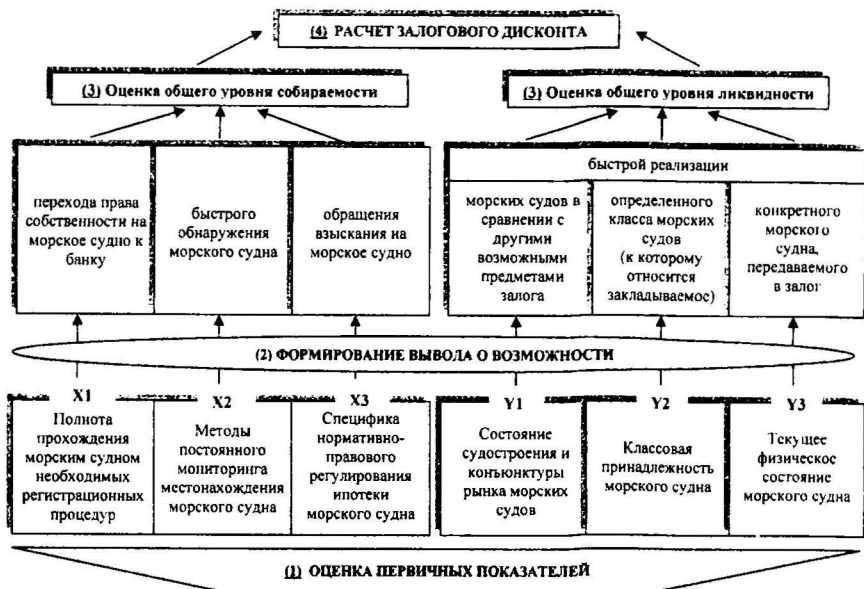


Рис. 5. Общий алгоритм двухфакторной модели расчета залогового дисконта

Для расчета величины залогового дисконта, применительно к морскому судну предложена зависимость, учитывающая совокупность коэффициентов, корректирующих показатели общего уровня собираемости и общего уровня ликвидности морских судов на основе формулы следующего вида (2):

$$K = \left(1 - \frac{N_2 \times X + N_3 \times Y}{9 + N_1}\right) \times N_4 \times 100 \quad (2)$$

где:

Основные показатели:

K - величина залогового дисконта (%);

X - общий уровень собираемости морского судна (баллы);

Y - общий уровень ликвидности морского судна (баллы);

Корректирующие коэффициенты и показатели:

N₁ – показатель, отражающий величину неуправляемых рисков (баллы);

N₂ - коэффициент значимости морского судна для залогодателя;

N₃ - коэффициент, отражающий выбор сценария реализации морского судна;

N₄ - коэффициент значимости залога морского судна для банка.

Показатели определяются методом экспертной балльной оценки как сумма трех первичных показателей (Рис.5), каждый из которых характеризует специфические юридические/экономические риски коммерческого банка, связанные с принятием морского судна в залог.

$$\begin{aligned} X &= X_1 + X_2 + X_3 \leq 9 \\ Y &= Y_1 + Y_2 + Y_3 \leq 9 \end{aligned} \quad (3)$$

Модель залогового дисконта (K) разработана при следующих допущениях:

1) Количественная оценка показателей, влияющих на общий уровень собираемости морского судна (X_1, X_2, X_3), и показателей, влияющих на общий уровень ликвидности морского судна (Y_1, Y_2, Y_3) производится в очередности, соответствующей порядковому номеру показателя, с применением метода экспертной балльной оценки. Максимальное возможное количество баллов, присваиваемое общему уровню собираемости морского судна (X) и общему уровню ликвидности морского судна (Y) одинаково и равняется 9 (девяти) баллам (см. допущение №2).

2) Показатели X_1, X_2, X_3 (см. Рис. 3) оказывают равнозначное влияние на общий уровень собираемости морского судна, а Показатели Y_1, Y_2, Y_3 (см. Рис. 3) - на общий уровень ликвидности морского судна. Соответственно, максимально возможное количество баллов, проставляемых по каждому из Показателей $X_1, X_2, X_3, Y_1, Y_2, Y_3$ одинаково.

3) Показатели общего уровня ликвидности и собираемости оказывают равнозначное влияние на величину залогового дисконта.

Анализ достоверности предложенной двухфакторной модели расчета залогового дисконта проводился методом случайных чисел с использованием электронных таблиц Excel. Были рассчитаны все возможные значения, которые может принимать залоговый дисконт (K) в соответствии с Формулой (2). Анализ полученных результатов показал, что более 70 % полученных значений залогового дисконта (абсолютное большинство) находятся в интервале от 40 % до 80 %, что покрывает диапазон залоговых дисконтов, используемых российскими коммерческими банками на практике.

Основными достоинствами предложенной модели являются:

- ❖ комплексный учет экономических и юридических рисков, присущих морскому судну как предмету залога;
- ❖ установление математической взаимосвязи между показателями собираемости и ликвидности морского судна как предмета залога;

- ❖ учет величины неуправляемых рисков в расчетах;
- ❖ учет финансово-экономического состояния заемщика и возможных сценариев изъятия и реализации морского судна как предмета залога.

Разработанная двухфакторная модель расчета залогового дисконта была использована для оценки залоговой стоимости сухогрузного судна «Волна-311-М» (Табл.3). Она может применяться также для морских судов различных классов и назначения, а также речных судов при условии внесения соответствующих коррективов.

Таблица 3.
Расчет залоговой стоимости сухогруза «Волна-311-М»

Общий уровень собираемости (X)	Показатель X1, характеризующий возможность перехода права собственности на морское судно к банку.	2 балла	7 баллов
	Показатель X2, характеризующий возможность быстрого обнаружения морского судна.	2 балла	
	Показатель X3, характеризующий возможность обращения взыскания на морское судно.	3 балла	
Общий уровень ликвидности (Y)	Показатель Y1, характеризующий возможность быстрой реализации морских судов в сравнении с другими возможными предметами залога.	1 балл	4,5 балла
	Показатель Y2, характеризующий возможность быстрой реализации определенного класса морских судов, к которому относится закладываемое.	1,5 балла	
	Показатель Y3, характеризующий возможность быстрой реализации конкретного морского судна, передаваемого в залог.	2 балла	
Корректирующие показатели и коэффициенты	Показатель N1 - показатель, отражающий величину неуправляемых рисков.	1 балл	
	Коэффициент N2 - коэффициент значимости морского судна для залогодателя.	1	
	Коэффициент N3 - коэффициент, отражающий выбор сценария реализации морского судна.	1	
	Коэффициент N4 - коэффициент значимости залога морского судна для банка	1	
Рыночная стоимость судна (с учетом НДС)		100 %	
Величина залогового дисконта (% от рыночной стоимости)		42,5 %	
Залоговая стоимость судна (% от рыночной стоимости)		57,5 %	

Проведенное исследование позволило сформулировать определенные рекомендации по развитию механизмов залога морских судов и, следовательно, развитию кредитования как предприятий изготовителей судов, так и компаний-эксплуатантов:

1) рекомендовать в ФСО ввести понятие залоговой стоимости и возможности ее оценки как на основе рыночной стоимости, так и (для неликвидных видов залога) – на основе инвестиционной стоимости предметов залога.

2) использование в качестве предмета залога прав требований по контракту на этапе строительства новых морских судов или оценки залоговой стоимости судна в состоянии незавершенного строительства;

3) развитие мониторинга состояния обремененного ипотекой морского судна с постоянной переоценкой его залоговой стоимости и соответствующей корректировкой объема предоставляемого кредита;

4) развитие страхования обремененного ипотекой морского судна и учет этого фактора при определении залогового дисконта;

5) диверсификация предмета залога (дополнительный залог других видов имущества судовладельца).

Результаты выполненного диссертационного исследования обеспечат развитие кредитных продуктов и механизмов залога при кредитовании судостроительных предприятий и предприятий морского транспорта.

3. Основные публикации по теме диссертации

1) Севенард Ю.А. Развитие методов оценки стоимости морских судов как предмета залога [текст] / Ю.А. Севенард. // Образование. Наука. Научные кадры*. – М., 2010. - №4. – с.97-103. (0,5 п.л.);

2) Севенард Ю.А. Влияние возраста морского судна на выбор цели оценки его стоимости [текст] / Ю.А. Севенард. // Российское предпринимательство*. – М., 2010. - № 3(2). - с.124-129. (0,31 п.л.);

3) Севенард Ю.А. Залоговая стоимость морских судов как инструмент регулирования экономической ситуации в судостроительной отрасли [текст] / Ю.А. Севенард. // Российское предпринимательство*. – М., 2010. -№ 4(1). - с.98-102. (0,31 п.л.);

4) Севенард Ю.А. Определяем залоговый дисконт [текст] / Ю.А. Севенард // Оценочная деятельность. – М., 2009. - №4 (12). - с. 49. (0,1 п.л.);

5) Севенард Ю.А. Оценка стоимости при осуществлении залоговых операций [текст] / Ю.А. Севенард. // Банковское кредитование. – М., 2008. - № 2(18). - с.56-65. (0,74 п.л.);

6) Севенард Ю.А. Кредитование отечественных предприятий морского транспорта [текст] / Ю.А. Севенард. // Банковское кредитование – М., 2007. - № 4(14). - с.62-74. (0,95 п.л.).

* Журналы, определенные ВАК.

